

行业周报 (第三十九周)

2019年09月27日

行业评级:

食品饮料 增持 (维持)

**贺琪** 执业证书编号: S0570515050002  
研究员 0755-22660839  
heqi@htsc.com

**李晴** 执业证书编号: S0570518110003  
研究员 021-28972093  
liqing3@htsc.com

**张晋溢** 执业证书编号: S0570519030001  
研究员 010-56793951  
zhangjinyi@htsc.com

本周观点

我们认为高端白酒仍将是 2019 年下半年食品饮料行业的投资主线。继上周茅台销售公司发布提前执行 4 季度配额的消息以来,茅台直营店、物美等合作商超陆续放量,茅台一批价出现小幅回调。我们认为,茅台放量销售意在控制前期高企的市场一批价,随着电商平台到货,茅台一批价未来或将继续小幅回调。我们认为,白酒行业景气度仍然处于上行趋势,为白酒板块的估值水平上升提供了基本面的基础。

子行业观点

关于白酒行业,我们仍然更看好需求持续增长,竞争格局相对稳定的高端白酒。乳制品板块:龙头企业促销力度有所放缓,在销售费用收缩的背景下利润率水平有上升的空间。关于调味品行业,需求与经济相关度低,我们预计投资者或在宏观经济波动幅度较大的背景下加大配置力度,具有较为明显的防御特性。

重点公司及动态

近期,贵州省招标投标公共服务平台发布《贵州茅台酒全国综合类电商公开招商项目公示》,天猫、苏宁易购成功中标贵州茅台服务商,成为其指定的电商销售平台,这也是茅台酒首次面向综合类电商渠道投放。

风险提示:市场需求不达预期;市场竞争激烈程度超过预期;食品安全问题。

一周涨幅前十公司

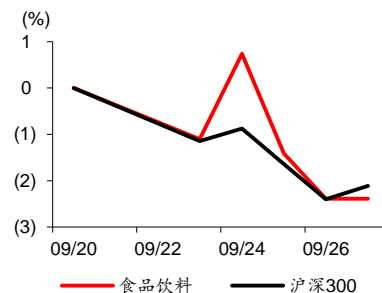
| 公司名称   | 公司代码      | 涨跌幅(%) |
|--------|-----------|--------|
| 金徽酒    | 603919.SH | 20.39  |
| 妙可蓝多   | 600882.SH | 9.29   |
| 舍得酒业   | 600702.SH | 6.70   |
| 天味食品   | 603317.SH | 5.12   |
| 珠江啤酒   | 002461.SZ | 4.92   |
| 三全食品   | 002216.SZ | 3.54   |
| 酒鬼酒    | 000799.SZ | 3.53   |
| *ST 中葡 | 600084.SH | 2.93   |
| 伊力特    | 600197.SH | 2.73   |
| 百润股份   | 002568.SZ | 2.43   |

一周跌幅前十公司

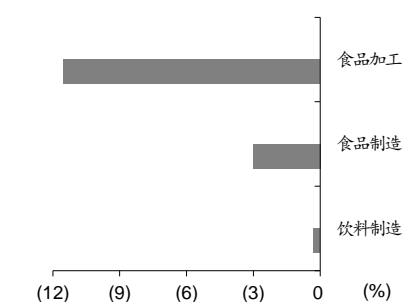
| 公司名称  | 公司代码      | 涨跌幅(%) |
|-------|-----------|--------|
| 安记食品  | 603696.SH | (9.08) |
| 庄园牧场  | 002910.SZ | (8.17) |
| 广东甘化  | 000576.SZ | (8.05) |
| 湖南盐业  | 600929.SH | (7.98) |
| 双塔食品  | 002481.SZ | (7.92) |
| 海欣食品  | 002702.SZ | (7.90) |
| 佳沃股份  | 300268.SZ | (7.20) |
| ST 天宝 | 002220.SZ | (7.14) |
| 皇氏集团  | 002329.SZ | (7.13) |
| 黑芝麻   | 000716.SZ | (6.90) |

资料来源:华泰证券研究所

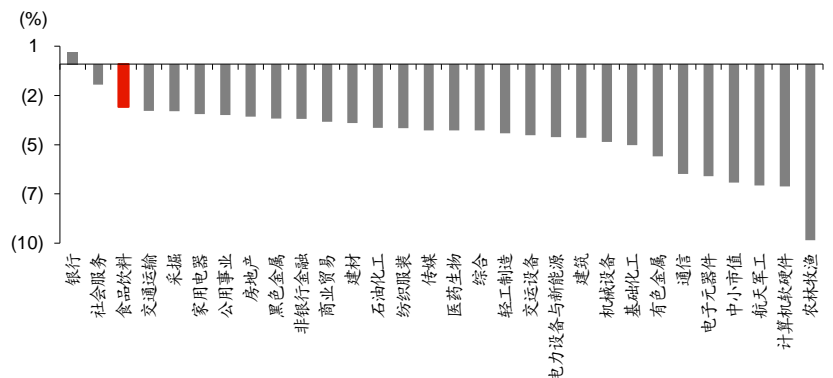
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

| 公司名称 | 公司代码      | 评级 | 09月27日   |          | 目标价区间 (元) | EPS (元) |       |       |       | P/E (倍) |       |       |       |
|------|-----------|----|----------|----------|-----------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
|      |           |    | 收盘价 (元)  | 收市价 (元)  |           | 2018    | 2019E | 2020E | 2021E | 2018    | 2019E | 2020E | 2021E |
| 贵州茅台 | 600519.SH | 买入 | 1,174.75 | 1,251.60 | 1,323.12  | 28.02   | 35.76 | 45.47 | 54.26 | 41.93   | 32.85 | 25.84 | 21.65 |
| 五粮液  | 000858.SZ | 买入 | 133.80   | 169.20   | 178.60    | 3.45    | 4.70  | 6.05  | 7.32  | 38.78   | 28.47 | 22.12 | 18.28 |
| 泸州老窖 | 000568.SZ | 买入 | 87.22    | 114.58   | 121.32    | 2.38    | 3.37  | 4.35  | 5.34  | 36.65   | 25.88 | 20.05 | 16.33 |

资料来源:华泰证券研究所

## 本周观点

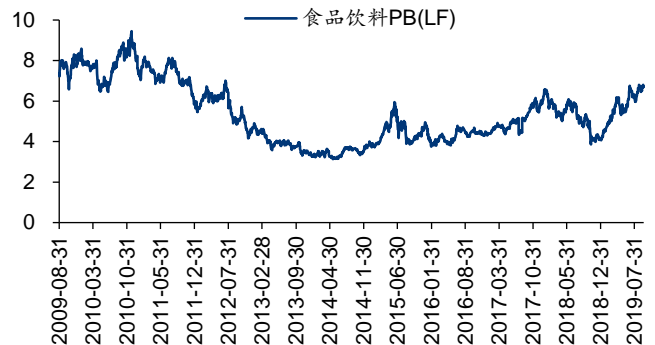
食品饮料行业当前的估值水平略高于历史均值的位置。根据 Wind 的统计，截止 2019 年 9 月 27 日，食品饮料行业的估值水平为 33.21 倍 PE (TTM) 和 6.69 (LF)，相较过去 10 年的平均水平 30.16 倍 (TTM) 和 5.36 倍 PB (LF) 分别有 10% 和 25% 的溢价。

图表1：2019年9月27日食品饮料行业PE(TTM)为33.21倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

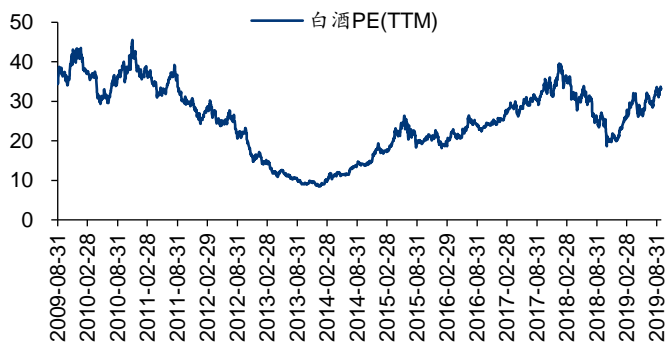
图表2：2019年9月27日食品饮料行业PB(LB)为6.69倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

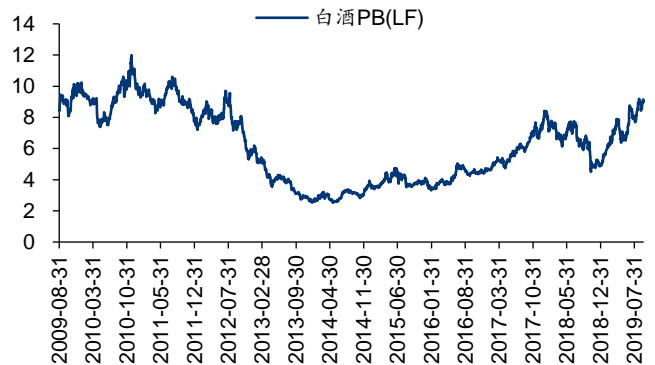
白酒板块当前估值水平明显高于行业历史估值中枢。根据 Wind 的统计，截止 2019 年 9 月 27 日，白酒行业的估值水平为 33.15 倍 PE (TTM) 和 9.00 倍 PB (LF)，相较过去 10 年的平均水平 25.15 倍 PE (TTM) 和 6.17 倍 PB (LF) 有 32% 和 46% 的溢价。

图表3：2019年9月27日白酒行业PE(TTM)为33.15倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：2019年9月27日白酒行业PB(LB)为9.00倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

继上周茅台销售公司发布提前执行 4 季度配额的消息以来，茅台直营店、物美等合作商超陆续放量，茅台一批价出现小幅回调。近期，贵州省招标投标公共服务平台发布《贵州茅台酒全国综合类电商公开招商项目公示》，公示宣布，浙江天猫技术有限公司、苏宁易购集团股份有限公司成功中标贵州茅台服务商，这也是茅台酒首次面向综合类电商渠道投放。我们认为，茅台放量销售意在控制前期高企的市场一批价，随着电商平台到货，茅台一批价未来或将继续小幅回调。我们认为，白酒行业景气度仍然处于上行趋势，为白酒板块的估值水平上升提供了基本面的基础。

## 重点公司概况

图表5：重点公司一览表

| 公司名称 | 公司代码      | 评级 | 09月27日   |                   | 目标价区间<br>(元) | EPS (元) |       |       |       | P/E (倍) |       |       |       |
|------|-----------|----|----------|-------------------|--------------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
|      |           |    | 收盘价 (元)  |                   |              | 2018    | 2019E | 2020E | 2021E | 2018    | 2019E | 2020E | 2021E |
| 贵州茅台 | 600519.SH | 买入 | 1,174.75 | 1,251.60~1,323.12 | 28.02        | 35.76   | 45.47 | 54.26 | 41.93 | 32.85   | 25.84 | 21.65 |       |
| 泸州老窖 | 000568.SZ | 买入 | 87.22    | 114.58~121.32     | 2.38         | 3.37    | 4.35  | 5.34  | 36.65 | 25.88   | 20.05 | 16.33 |       |
| 五粮液  | 000858.SZ | 买入 | 133.80   | 169.20~178.60     | 3.45         | 4.70    | 6.05  | 7.32  | 38.78 | 28.47   | 22.12 | 18.28 |       |

资料来源：华泰证券研究所

图表6：重点公司最新观点

| 公司名称                | 最新观点   |
|---------------------|--|
| 贵州茅台<br>(600519.SH) | <p><b>茅台终端需求旺盛，为其全年业绩保驾护航</b></p> <p>今年“金九银十”传统消费旺季，我国白酒行业呈现出量价齐升态势，贵州茅台为代表的高端白酒马太效应凸显，市场一批价和终端零售价持续提升。我们认为，茅台旺盛的终端需求为其全年的业绩保驾护航，公司业绩或将持续较快增长。我们预计，公司2019-2021年EPS分别为35.76元、45.47元和54.26元，目标价范围为1251.60元~1323.12元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：贵州茅台(600519 SH,买入): 终端需求旺盛，全年业绩无忧</a></p>  |
| 泸州老窖<br>(000568.SZ) | <p><b>2019H1 公司营收同比增长 24.81%，归母净利润同比增长 39.80%</b></p> <p>2019年上半年公司实现营业收入80.13亿元，同比增加24.81%；实现归母净利润27.50亿元，同比增加39.80%，业绩符合我们预期。2019年二季度，公司营业收入38.44亿元，同比增长26.01%；归母净利润12.35亿元，同比增长35.98%。公司2019年经营目标为实现营业收入同比增长15%-25%，公司半年度业绩接近目标上线，我们预计公司2019-2021年EPS分别为3.37元、4.35元和5.34元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：泸州老窖(000568 SZ,买入): 业绩持续提速，毛利率再创新高</a></p>          |
| 五粮液<br>(000858.SZ)  | <p><b>2019年H1 公司营收同比增长 26.75%，归母净利润同比增长 31.30%</b></p> <p>2019年上半年，公司实现营业收入271.51亿元，同比增长26.75%；实现归母净利润93.36亿元，同比增长31.30%；基本每股收益为2.41元，业绩符合我们预期。二季度，公司实现营业收入95.61亿元，同比增长27.08%；实现归母净利润28.61亿元，同比增长33.72%。公司报告期内，公司盈利能力持续增长，核心产品量价增长，整体产品结构进一步优化。我们预计公司2019-2021年EPS分别为4.7元、6.05元和7.32元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：五粮液(000858 SZ,买入): 业绩符合预期，盈利能力持续增长</a></p> |

资料来源：华泰证券研究所

图表7：建议关注公司一览表

| 公司名称 | 公司代码      | 09月27日<br>收盘价 (元) | 朝阳永续一致预期 EPS (元) |       |       |       | P/E (倍) |       |       |       |
|------|-----------|-------------------|------------------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
|      |           |                   | 2018             | 2019E | 2020E | 2021E | 2018    | 2019E | 2020E | 2021E |
| 绝味食品 | 603517.SH | 40.18             | 1.12             | 1.37  | 1.64  | 1.94  | 35.88   | 29.33 | 24.50 | 20.71 |

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

图表8：行业新闻概览

| 新闻日期        | 来源        | 新闻标题及链接地址   |
|-------------|-----------|---|
| 2019年09月26日 | 新华网       | 新华睿思发布2019中秋月饼大数据：“老字号”品牌领跑 蛋黄月饼最受欢迎 <a href="#">(点击查看原文)</a>     |
| 2019年09月26日 | 每日经济新闻    | 市值高 部分名企却无独立CSR报告 食品饮料行业上市公司社会责任透明度排行榜首发 <a href="#">(点击查看原文)</a> |
| 2019年09月26日 | 每日经济新闻    | 为食品饮料行业企业社会责任深度画像 重磅研究报告10月正式发布 <a href="#">(点击查看原文)</a>          |
| 2019年09月26日 | 中国质量新闻网   | 上海市市场监管局公布51批次抽检合格食糖样品信息 <a href="#">(点击查看原文)</a>                 |
| 2019年09月25日 | 搜狐财经      | 成功超越王老吉！中国饮料界的隐形冠军诞生，一年进账170亿元 <a href="#">(点击查看原文)</a>           |
| 2019年09月25日 | 财经网       | 量价齐升，啤酒业复苏正当时 <a href="#">(点击查看原文)</a>                            |
| 2019年09月25日 | 东方财富网     | 关晓彤站台 苏宁全渠道独家首发味可滋新品冷萃奶茶 <a href="#">(点击查看原文)</a>                 |
| 2019年09月25日 | 搜狐财经      | 注意！限产、关停、涨价，10月1号起，食品行业大检查来了 <a href="#">(点击查看原文)</a>             |
| 2019年09月25日 | 食品伙伴网     | 中国食品行业月度十大新闻（2019年8月） <a href="#">(点击查看原文)</a>                    |
| 2019年09月25日 | 法学在线      | 河南辣条地方标准将废止，已暂停审批新的生产企业 <a href="#">(点击查看原文)</a>                  |
| 2019年09月25日 | 中国粮油信息网   | 【独家】传闻加购美豆就让连豆油跌穿6000关口？ <a href="#">(点击查看原文)</a>                 |
| 2019年09月25日 | 东方网       | 今年销量有望维持400亿包以上 方便面市场迎来第二春 <a href="#">(点击查看原文)</a>               |
| 2019年09月25日 | 大河网       | 信阳成立油茶商会 <a href="#">(点击查看原文)</a>                                 |
| 2019年09月25日 | 中国质量新闻网   | 合肥市抽检茶叶及相关制品9批次样品 全部合格 <a href="#">(点击查看原文)</a>                   |
| 2019年09月25日 | 信息时报      | 方便面“改头换面”重新赢得市场 <a href="#">(点击查看原文)</a>                          |
| 2019年09月25日 | 食品资源      | 2019年乳企半年报特点及产业发展阶段分析 <a href="#">(点击查看原文)</a>                    |
| 2019年09月24日 | 铨财        | 新乳业的价值分水岭 <a href="#">(点击查看原文)</a>                                |
| 2019年09月24日 | 新华网       | 跨越高山 路平崎岖 “伊利营养2020”守护孩子们的笑脸 <a href="#">(点击查看原文)</a>             |
| 2019年09月24日 | 中国饲料行业信息网 | 铁力士董事长雷文勇荣获“庆祝中华人民共和国成立70周年”纪念章！ <a href="#">(点击查看原文)</a>         |
| 2019年09月24日 | 中国质量新闻网   | 吉林省市场监管厅抽检14类食品386批次样品 不合格8批次 <a href="#">(点击查看原文)</a>            |
| 2019年09月24日 | 北京商报      | 回温的方便面市场 <a href="#">(点击查看原文)</a>                                 |
| 2019年09月24日 | 每日经济新闻    | 每经专访江小白副总经理刘鹏：一直在尝试白酒年轻化 <a href="#">(点击查看原文)</a>                 |
| 2019年09月24日 | 每日经济新闻    | 白酒企业掀跨界合作新风潮 这回能否让年轻消费者“微醺” <a href="#">(点击查看原文)</a>              |
| 2019年09月24日 | 每日经济新闻    | 白酒距离年轻消费者还有多远？ <a href="#">(点击查看原文)</a>                           |
| 2019年09月23日 | 扑克投资家     | 中国饮料行业往事：喝进肚里的都是刀光剑影的资本战场 <a href="#">(点击查看原文)</a>                |
| 2019年09月23日 | 搜狐财经      | 雅培的有机增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>                                  |
| 2019年09月23日 | 和讯网       | 乐乐茶“撞车”茶颜悦色？茶饮行业如何打破同质化 <a href="#">(点击查看原文)</a>                  |
| 2019年09月23日 | 百家号       | 卖一吨糖，至少亏损600元！“甜蜜产业”为何变得“苦”不堪言？ <a href="#">(点击查看原文)</a>          |
| 2019年09月23日 | 中国质量新闻网   | 安徽省市场监管局抽检饮料样品88批次 不合格1批次 <a href="#">(点击查看原文)</a>                |
| 2019年09月23日 | 中国质量新闻网   | 北京市市场监管局抽检薯类和膨化食品样品77批次 全部合格 <a href="#">(点击查看原文)</a>             |
| 2019年09月23日 | 中国质量新闻网   | 北京市市场监管局抽检黄酒样品78批次 全部合格 <a href="#">(点击查看原文)</a>                  |
| 2019年09月23日 | 前瞻网       | 产业之问 白酒产业：四川VS贵州 究竟谁才是中国白酒之王？ <a href="#">(点击查看原文)</a>            |
| 2019年09月23日 | 搜狐财经      | 首届中国有机奶粉发展论坛在沪圆满落幕！有机奶粉行业爆发巨大能量 <a href="#">(点击查看原文)</a>          |
| 2019年09月23日 | 搜狐财经      | 一颗红松子背后 千亿级坚果市场进入“拼品质”时代 <a href="#">(点击查看原文)</a>                 |

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表9：公司动态

| 公司   | 公告日期       | 具体内容  |
|------|------------|---|
| 五粮液  | 2019-09-24 | 关于召开2019年第一次临时股东大会的提示性公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5660236.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5660236.pdf</a>                 |
|      | 2019-09-26 | 第四届董事会第八次会议决议公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663840.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663840.pdf</a>                          |
|      | 2019-09-26 | 关于向天椒农业增资的公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663841.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663841.pdf</a>                             |
|      | 2019-09-26 | 关于子公司完成变更登记的公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663842.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5663842.pdf</a>                           |
|      | 2019-09-23 | 关于为子公司银行借款提供担保的进展公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5659855.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5659855.pdf</a>                      |
|      | 2019-09-23 | 关于公司取得专利证书的公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5659854.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-23\5659854.pdf</a>                            |
|      | 2019-09-27 | 2019年半年度权益分派实施公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5664993.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5664993.pdf</a>                         |
| 重庆啤酒 | 2019-09-27 | 重庆啤酒委托理财公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5664758.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5664758.pdf</a>                               |
|      | 2019-09-25 | 重庆啤酒委托理财进展公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661426.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661426.pdf</a>                             |
|      | 2019-09-27 | 恒顺醋业关于收到上海证券交易所对公司关联方资产收购相关事项的问询函的公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5665595.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5665595.pdf</a>     |
| 恒顺醋业 | 2019-09-26 | 关于江苏恒顺醋业股份有限公司的问询函<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5665009.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5665009.pdf</a>                       |
|      | 2019-09-26 | 恒顺醋业独立董事关于收购镇江恒顺商场有限公司股权事项的独立意见<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662296.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662296.pdf</a>          |
|      | 2019-09-26 | 恒顺醋业关于收购镇江恒顺商场有限公司股权暨关联交易公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662298.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662298.pdf</a>              |
|      | 2019-09-26 | 江苏恒顺集团有限公司拟转让股权涉及的镇江恒顺商场有限公司100%股权资产评估报告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662292.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662292.pdf</a> |
|      | 2019-09-26 | 恒顺醋业第七届监事会第十二次会议决议公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662294.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662294.pdf</a>                     |
| 今世缘  | 2019-09-27 | 今世缘关于投资认购私募基金份额的公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5664611.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5664611.pdf</a>                       |
| 香飘飘  | 2019-09-26 | 香飘飘董事、高级管理人员减持股份结果公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662915.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662915.pdf</a>                     |
|      | 2019-09-25 | 香飘飘关于使用闲置自有资金购买理财产品的进展公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661722.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661722.pdf</a>                 |
|      | 2019-09-24 | 香飘飘关于公开发行可转债发审委会议准备工作告知函的回复<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659435.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659435.pdf</a>              |
|      | 2019-09-24 | 香飘飘关于公开发行可转债发审委会议准备工作告知函的回复公告<br>链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659436.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5659436.pdf</a>            |

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

市场需求不达预期的风险。如果宏观经济的波动程度大于预期，对于消费者的收入产生负面影响，可能直接影响消费意愿，这会对食品饮料行业的需求造成负面影响。

市场竞争激烈超过预期的风险。如果品牌商通过价格战的方式抢夺市场份额，会给企业的盈利能力带来负面影响。

食品安全问题。如果出现食品安全问题，消费者对出问题品牌的品质控制能力产生疑问，进而对企业的销售产生负面影响。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com